

ooo

Meet & Greener: Perspectivas 2025

3ª Edição - Janeiro



M&A e Due
Diligence de Micro e
Minigeração Distribuída:
Principais Aspectos

ooo



AQUINO
& GUERRA
ADVOGADOS



Cortez
Pimentel
& Melcop
ADVOGADOS

Greener

Editorial

Prezado leitor,

O ano de 2025 se inicia com cenários desafiadores para o mercado de energia elétrica.

Anunciados os caminhos de inovações do setor, relacionados tanto ao desenvolvimento de parques tecnológicos movidos a sistemas de armazenamento por baterias quanto ao solucionamento dos problemas afetos ao escoamento de energia elétrica, o mercado ainda se depara com um significativo volume de oportunidades para a implantação e a operacionalização de projetos de micro e minigeração distribuída – MMGD e de geração centralizada, notadamente as usinas solares fotovoltaicas, eólicas e hidrelétricas de menor porte (CGH / PCH).

Visando a expansão de seus respectivos portfólios existentes de MMGD, as empresas se deparam com a seguinte questão: em termos de viabilidade técnica e econômico-financeira, qual é a atratividade de implantar e conectar um novo projeto quando comparada à alternativa de crescimento por meio da aquisição de projetos já operacionais?

É nesse cenário decisório que se destaca o trabalho de Due Diligence de projetos.

Quais projetos representam ativos atrativos e vantajosos? Em qual medida a estruturação contatual, regulatória e fundiária assegura a conformidade das centrais geradoras, protegendo o

investidor de problemas futuros após a eventual aquisição dos ativos?

Diante da necessidade de atendimento a requisitos regulatórios restritivos, como desenhar o melhor cenário para a realização da aquisição, da venda e/ou o investimento no ativo de geração renovável?

Para auxiliar o investidor na compreensão desse momento de mercado, a Greener abre a sua agenda do ano com o lançamento do **Boletim Greener M&A Solar 2025**, no **Meet & Greener: Perspectivas 2025**.

O Meet & Greener é um novo formato que surge da demanda de mais oportunidades de debate sobre temas atuais e com maior proximidade entre os principais players. Haverá uma série de encontros temáticos que culminarão no **Greener Summit 2025**, que será realizado em São Paulo nos dias 24 e 25 de junho.

Na primeira edição do ano do Meet & Greener, foram convidadas as equipes do **Cortez Pimentel & Melcop Advogados** e do **Aquino & Guerra Advogados** para apresentar os principais aspectos de M&A e de Due Diligence em projetos de micro e minigeração distribuída.

Desejamos a todos uma boa leitura e esperamos encontrá-los no Greener Summit 2025.

Quem somos

A Greener é uma empresa de consultoria em inteligência de mercado, focada na produção de informações e estratégias para guiar a transição energética no Brasil. Desde 2007, a Greener apoia empreendedores e investidores a encontrarem os melhores caminhos e estratégias para impulsionar oportunidades e resultados no mercado de energia através de assessorias, informação estratégica e ferramentas digitais.

O Cortez Pimentel & Melcop Advogados é um escritório de advocacia comprometido em viabilizar projetos e investimentos no setor de infraestrutura, principalmente na área de energia elétrica, através da prestação de serviços de assessoria consultiva e contenciosa. Desde 2021, a equipe do CPMA auxilia os seus clientes no desenvolvimento das melhores soluções jurídicas e regulatórias para os seus negócios.

O Aquino & Guerra Advogados é um escritório de advocacia especializado no atendimento de demandas do mercado imobiliário. Desde 2016, a equipe do A&G auxilia demandas consultivas e contenciosas vinculadas aos setores do agronegócio, energia e incorporações imobiliárias.

Greener

Márcio Takata / Marco Conte

Cortez Pimentel & Melcop Advogados

Lucas Cortez Pimentel / Luiza Melcop

Aquino & Guerra Advogados

Gustavo Aquino / Diego Guerra

Índice

1. Principais cenários
de M&A para MGD

5

2. Principais aspectos
regulatórios da Due
Diligence para MGD

14

3. Due Diligence
Imobiliária: aspectos
relevantes

23

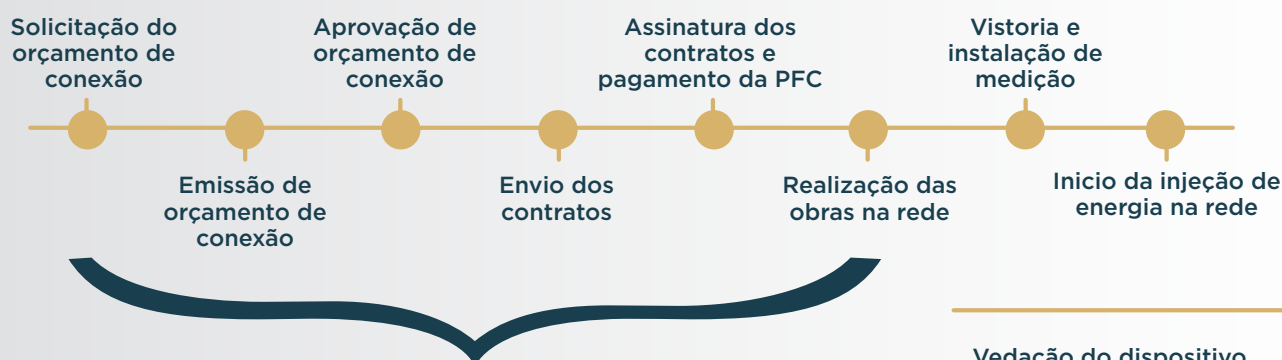
1. Principais cenários de M&A para MMGD

o o o

1. Principais cenários de M&A para MMGD

1.1. Os limites da transferência de titularidade do Orçamento de Conexão e da transferência do controle societário

O art. 5º da Lei nº 14.300/2022 prevê a restrição à transferência de titularidade do projeto de MMGD ou da troca do controle societário da empresa titular do acesso até que haja solicitação da vistoria do ponto de conexão, cujo descumprimento implicaria no cancelamento do Orçamento de Conexão.



Vedação do art. 5º da lei nº 14.300/2022 - Impossibilidade de transferência da titularidade.

Legenda

- Etapa de responsabilidade do consumidor
- Etapa de responsabilidade da distribuidora

Vedação do dispositivo deixa de ser aplicável. Passa a ser permitida a solicitação da transferência sem qualquer risco ao titular do projeto.

Contudo, por meio do item 6.10 do FAQ de MMGD, a ANEEL consolidou o entendimento de que após a celebração dos contratos de conexão com a distribuidora, a troca da titularidade e/ou a transferência do controle societário não implicam em perda das condições de acesso, inclusive em relação a eventual direito ao enquadramento em GD 1, vez que os contratos regularmente celebrados não podem ser cancelados, senão mediante acordo entre as Partes.

Entendimento da
ANEEL (item 6.10
do FAQ MMGD)

1. Vedação inicial: O art. 5º da Lei nº 14.300/2022 impede a transferência de titularidade ou controle societário de unidades consumidoras com micro ou minigeração distribuída até a solicitação da vistoria do ponto de conexão. O descumprimento implica no cancelamento do orçamento de conexão.

2. Celebração do CUSD: Com a assinatura do Contrato de Uso do Sistema de Distribuição (CUSD), o Orçamento de Conexão é superado (documento de vigência temporária). A partir desse momento, eventuais transferências de titularidade ou controle societário não afetam o processo de conexão em andamento.

3. Troca do controle societário: Pode ser solicitada a transferência de titularidade da unidade consumidora com MMGD a qualquer tempo, sendo que a alteração da titularidade será realizada pela distribuidora a partir da solicitação ou aprovação da vistoria, conforme disposições do art. 138, §7º da REN 1.000/2021.

1.2. Cessão de direitos sobre o projeto vs. Venda da Sociedade de Propósito Específico – SPE

No mercado de transferência de ativos solares, as operações geralmente se dividem em dois cenários distintos: (i) a **Cessão de Direitos sobre o projeto**; e (ii) a **Compra e Venda da Sociedade de Propósito Específico (SPE)** titular do projeto.

Na **Cessão de Direitos**, a operação ocorre diretamente entre o titular do projeto (**cedente**) e o comprador (**cessionário**), com a transferência de todos os direitos relativos ao projeto. Esses direitos incluem:

- **Direitos fundiários:** Direitos sobre o imóvel onde será instalado o projeto;
- **Direitos ambientais:** Licenciamento ambiental emitido pelas autoridades competentes para a exploração do projeto;
- **Direitos sobre os projetos técnicos:** Documentos como o diagrama unifilar e o projeto básico;
- **Direitos de conexão:** Permissão de conexão do projeto ao sistema de distribuição da concessionária local.

Esse tipo de operação é focado no **ativo em si**, o que demanda um diligenciamento detalhado acerca de aspectos como a validade jurídica dos documentos, prazos regulatórios e conformidade ambiental e das características técnicas do projeto. Após as validações acerca da conformidade do projeto, será celebrado entre as Partes **Instrumento de Cessão de Direitos**.



Na **Compra e Venda de SPE**, a transação ocorre em relação ao **veículo societário** titular dos direitos sobre o projeto. A transferência é formalizada por meio de registro na junta comercial competente, onde as quotas ou ações da SPE devem ser averbadas.

Além da realização da Due Diligence sobre o(s) projeto(s) intitulados pela SPE, é necessário analisar a estrutura societária da SPE, com a inclusão dos seguintes aspectos:

- **Aquisição de dívidas:** Identificação de passivos registrados em nome da SPE;
- **Regularidade fiscal:** Conformidade com as obrigações fiscais;
- **Regularidade societária:** Revisão da estrutura societária e dos documentos jurídicos aplicáveis.
- **Sociedades Limitadas:** Requerem um instrumento de alteração do contrato social para refletir a transferência de quotas do projetista ao comprador.
- **Sociedades Anônimas:** Demandam registro simplificado em livro próprio, mas exigem um contrato de compra e venda de ações mais robusto, devido à sua maior complexidade.

Cessão de direitos - prós e contras	
Instrumento	Instrumento de Cessão de Direitos.
Riscos	Atrelados ao ativo
Diligenciamento de transferência	Perante todos os órgãos públicos das respectivas autorizações, licenças, permissões.

Compra e venda de SPE - prós e contras	
Instrumento	Contrato de Compra e Venda de Quotas/Ações.
Riscos	Atrelados à SPE
Diligenciamento de transferência	Perante a junta comercial. A DD é sobre a SPE (aquisição de dívida, regularização perante o FISCO, regularização societário).

1.3. Sociedade entre o investidor e o projetista: o modelo de “equity free”

O conceito de **Free Equity** pode ser utilizado em parcerias de negócios com objetivo de gerar valor à contribuição de projetistas em empreendimentos sem exigir aportes financeiros adicionais. Essa abordagem permite que o projetista mantenha uma participação societária significativa na sociedade, utilizando ativos em certo grau de desenvolvimento, já com licenças, pareceres técnicos e direitos fundiários, como sua forma de capitalização. Essa estrutura é particularmente relevante em setores como o de energia renovável, onde o desenvolvimento inicial de projetos é caracterizado por sua alta complexidade.

Por meio de instrumentos jurídicos adequados, são estabelecidas as responsabilidades das partes, os mecanismos de financiamento, a distribuição de lucros e a alocação de riscos em projetos. Nesse contexto, destacam-se o **Acordo de Investimentos**, o **Acordo de Sócios**, o **Contrato de EPC** (Engenharia, Suprimentos e Construção) e o **Contrato de O&M** (Operação e Manutenção). Esses instrumentos possibilitam a estruturação eficiente das obrigações e a alocação de riscos entre o projetista e o investidor.

O projetista contribui para o capital social utilizando os ativos que desenvolveu, como licenças, pareceres técnicos e direitos fundiários, enquanto o investidor assume a responsabilidade pelos aportes financeiros necessários para viabilizar a construção, conexão e operação dos projetos.

A realização dos investimentos é estruturada para que o investidor aporte os recursos em moeda corrente nacional ou por meio de captação de crédito. Eventuais encargos financeiros, como juros e tributos, são integralmente assumidos pelo investidor, protegendo o projetista de compromissos financeiros diretos. Esse modelo reforça o alinhamento ao conceito de Free Equity, ao permitir que o projetista preserve sua participação acionária utilizando exclusivamente os ativos previamente desenvolvidos.

Além disso, a distribuição de lucros segue um cronograma que favorece a integralização gradual das quotas do projetista. No período inicial, os lucros líquidos são retidos nas SPEs, enquanto, nos anos seguintes, parte dos dividendos é distribuída de forma desproporcional. Isso possibilita ao projetista integralizar suas quotas sem comprometer sua participação mínima, garantindo que os aportes financeiros sejam realizados por meio de dividendos, em vez de novos desembolsos.

A alocação de riscos é outro aspecto fundamental da estrutura. O projetista assume os riscos relacionados à gestão técnica, obtenção de licenças e cumprimento dos cronogramas, enquanto o investidor fica responsável pelos riscos financeiros, incluindo captação de crédito e potenciais aumentos de CAPEX. Essa divisão de responsabilidades assegura que cada parte contribua com sua expertise e recursos de forma eficiente.

1.4. Transferência de projetos sob a titularidade de veículos de geração



compartilhada: associação, consórcio e cooperativa

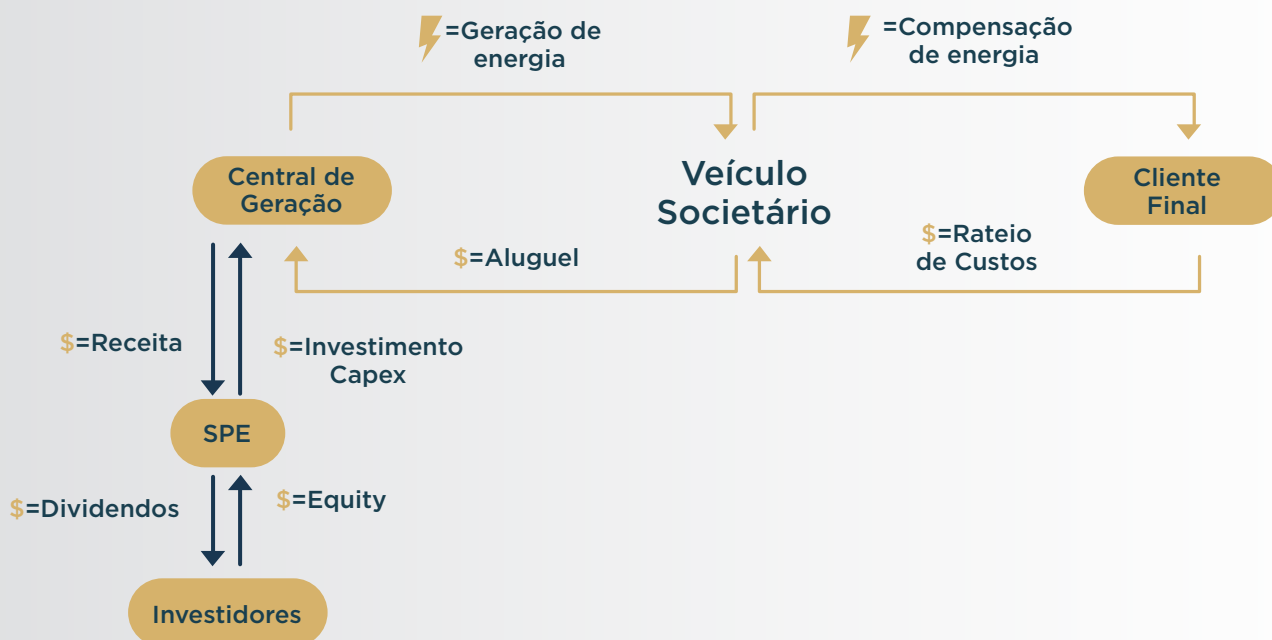
No que se refere à capilaridade de receita e pulverização de carteira de clientes, o desenvolvimento de ativos solares apresenta o seguinte panorama: a estruturação e a captação de investimentos giram em torno das Sociedades de Propósito Específico (SPEs), geralmente formadas por meio de parcerias entre projetistas e investidores. Por outro lado, a operação e exploração das centrais de geração, especialmente na modalidade de geração compartilhada, são viabilizadas por veículos societários regulamentados, conforme previsto na Lei nº 14.300/2022. Os principais modelos utilizados incluem associações, consórcios e cooperativas.

Esses veículos societários desempenham um papel crucial na geração de receita operacional, agregando as contribuições dos consumidores finais que, por meio de rateio, ajudam a cobrir os custos necessários para manter as centrais em funcionamento e garantir a eficiência energética.

Além disso, cabe ao veículo a titularidade do ativo solar, em cumprimento às exigências regulatórias de posse da central de geração. A posse pode ser formalizada por diversos instrumentos, destacando-se o comodato e os contratos de locação de imóveis e centrais de geração. Cada caso requer uma análise criteriosa para assegurar a adequada estruturação contratual, garantindo conformidade legal e segurança jurídica.

No mesmo sentido, como mencionado acima neste Editorial, deve ser observado o momento da transferência do ativo para a posse do veículo societário. É possível que o projetista realize o desenvolvimento total do projeto sob a titularidade de uma SPE e, apenas após a solicitação de vistoria, transfira a central de geração para o veículo societário.

Por outro lado, nada obsta que a solicitação e emissão de parecer de acesso seja realizado em nome diretamente do veículo societário. Neste caso, será necessário planejar a modelagem contratual a fim de realizar ajustes nos contratos de arrendamento e operação e manutenção (O&M), refletindo as condições do caso prático.



1.6. Enquadramento no Regime Especial de Incentivos para o Desenvolvimento de Infraestrutura - REIDI

O Regime Especial de Incentivos para o Desenvolvimento da Infraestrutura (REIDI), instituído pela Lei nº 11.488/2007, é um programa que suspende a cobrança de PIS/PASEP e COFINS vinculadas ao projeto nas aquisições, locações e importações de bens e serviços realizadas no período de cinco anos, contados da data da habilitação de pessoa jurídica, titular do projeto, requerida à Receita Federal.

Com a publicação da Lei nº 14.300/2022, os projetos de minigeração distribuída passaram a ser reconhecidos como elegíveis para o REIDI, conforme regulamentado pela Portaria Normativa nº 78/GM/MME/2024, publicada em 05/06/2024.

O fluxograma abaixo sintetiza o procedimento de requerimento de enquadramento no REIDI:

A solicitação ocorrerá mediante formulário que deve ser disponibilizado pela ANEEL.

Titular do projeto solicita o enquadramento à Distribuidora conectada



Distribuidora analisa a conformidade do formulário e das informações fornecidas



Prazo:
em até 10 dias úteis do mês subsequente à data de submissão dos pedidos

Distribuidora encaminha as solicitações à ANEEL



ANEEL analisa a adequação da solicitação



Prazo:
no último dia útil do mês de recebimento dos formulários

ANEEL encaminha as solicitações ao MME



Titular do projeto solicita a habilitação junto à SRFB



MME publica a portaria deferindo a viabilidade do enquadramento



2. Principais aspectos regulatórios da Due Diligence para MMGD

o o o

2. Principais aspectos regulatórios da Due Diligence para MMGD

2.1. Enquadramento regulatório dos projetos

GD 0

Centrais de MMGD conectadas à rede elétrica

Centrais de MMGD com contrato de acesso ativo e em fase de implantação

Centrais de MMGD com solicitação de acesso efetuada à Distribuidora até 07/01/2022

Direito -> 100% de compensação sobre a energia elétrica ativa injetada na rede até 31/12/2045.

NOTA -> Para os projetos enquadrados em GD0 e cuja implantação não foi iniciada, é necessário averiguar junto à distribuidora se os direitos de acesso à rede elétrica encontram-se presenciados

GD I

08/01/2022

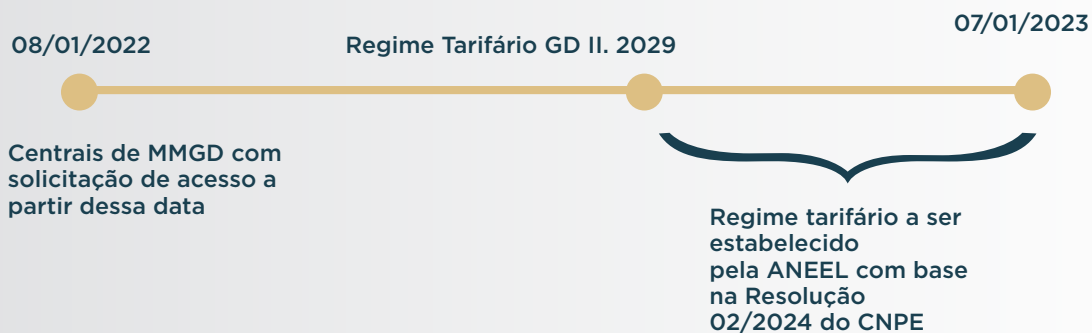
07/01/2023

Centrais de MMGD com solicitação de acesso protocolada na distribuidora no período e cujo início de injeção de energia na rede de distribuição se dê de acordo com os seguintes prazos.



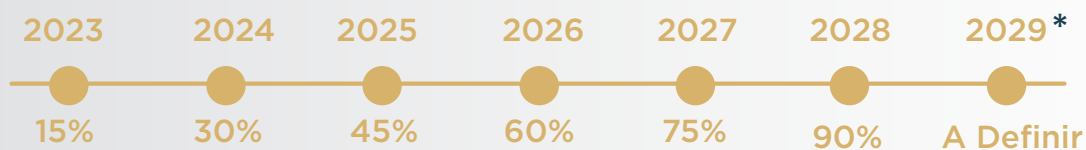
Os prazos começam a contar a partir da data de devolução dos contratos assinados pelo consumidor (solicitante de acesso)

GD II



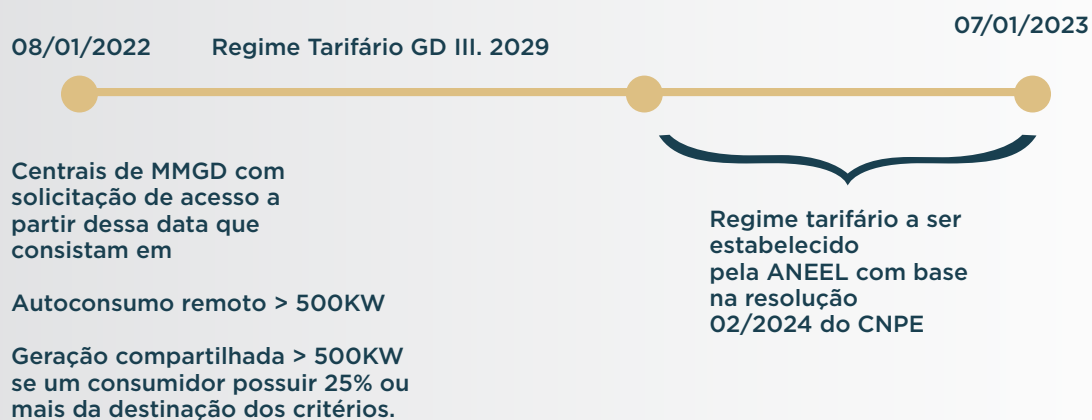
Regime Tarifário GD II

Nesse regime, deixará de ser compensadas gradualmente a componente tarifária da TUSD fio B, nos seguintes percentuais:



*Projetos protocolados entre o 13º mês e o 18º mês de publicação da Lei pagam 90% do fio B até 31/12/2030.

GD III



Regime Tarifário GD III



*Projetos protocolados entre o 13º mês e o 18º mês de publicação da Lei pagam 90% do Fio B até 31/12/2030.

Em julho/2024, a ANEEL procedeu com a atualização do seu portal em relação às perguntas frequentes sobre MMGD. No item 8.2, a Agência reguladora esclareceu que *“somente após a conexão e a efetiva injeção de energia na rede de distribuição é que a distribuidora deverá analisar o cumprimento de todos os prazos e condições estabelecidos no art. 655-O da REN 1.000/2021 para o enquadramento como GD I, GD II ou GD III.”*

Em síntese, como a configuração em GD I depende da comprovação do protocolo da solicitação de acesso na distribuidora entre 08/01/2022 e 07/01/2023 e do cumprimento do prazo para o início de injeção de energia proveniente do projeto na rede de distribuição, a ANEEL possui o entendimento de que a distribuidora não poderia asseverar a conformidade do enquadramento do projeto em GD I antes de efetivadas ambas as condicionantes.

Inclusive, o cumprimento do prazo de acesso deve considerar o prazo para a realização da vistoria de conexão pela distribuidora, que nos termos da REN 1.000/21 pode ser realizada em até 10 dias úteis, a contar da solicitação.

Em termos de Due Diligence, a questão se apresenta desafiadora para os empreendedores, porque não raro as distribuidoras ocasionam atrasos no processo de conexão das centrais de MMGD, de tal forma que eventuais recomposições no prazo de acesso, se não estiverem bem documentadas, podem gerar insegurança em relação aos direitos de permanência no enquadramento tarifário em GD I.

Apesar de o §5º do art. 655 – O da REN 1.000/21 estabelecer que a contagem dos prazos para o início de injeção de energia na rede elétrica deverá ser suspensão nos casos em que (1) houver pendências de responsabilidade da distribuidora que ocasionem atraso na conexão, na vistoria e na instalação dos equipamentos de medição ou em que (2) houver configuração de caso fortuito ou de força maior, enquanto durarem os eventos, no item 8.3 do seu portal de perguntas a ANEEL esclareceu que a análise de causa suspensiva e/ou excludente de responsabilidade só devem ser efetuadas após o início de injeção do projeto.

Por tal motivo, destaca-se a importância da correta documentação dos atrasos experienciados no processo de implantação e conexão do projeto à rede elétrica, sobretudo os que são alheios à capacidade de gerenciamento do empreendedor, a exemplo do atraso na emissão de licenciamento ambiental, quando o órgão ambiental descumpra prazo legalmente previsto sem a devida justificativa.

A respeito do enquadramento regulatório dos projetos no regime tarifário em GD I, a Diretoria da ANEEL apreciou alguns pedidos de medida cautelar em 2024, os quais, em maioria, foram negados e enviados para a instrução das áreas técnicas, justamente pela ausência de documentação comprobatória dos eventos fortuitos alegados.

Pelo exposto, recomenda-se, com destaque, a realização das seguintes análises na Due Diligence de projetos de MMGD:

- **Análise da documentação da solicitação de acesso:** data de protocolo da solicitação de acesso, conformidade do processo de acesso, data de emissão do Orçamento de Conexão (Parecer de Acesso), data de emissão dos contratos relacionais com a distribuidora, devolução dos contratos assinados pelo acessante, atrasos da distribuidora no processo, verificação sobre a subsistência de pleitos de excludente de responsabilidade.
- **Análise da possibilidade de repactuação do prazo de obras de responsabilidade da distribuidora.**
- **Análise do cumprimento dos prazos no processo de licenciamento ambiental do empreendimento.**

2.2. Postergação do prazo para o enquadramento em GD 1 e o início do faturamento do CUSD

Postergação do prazo para enquadramento em GD 1



§5º do art.655-O da REN 1.000/21

Postergação do início de faturamento das datas contidas no CUSD



art. 157 da REN 1.000/21

Não necessariamente a postergação dos prazos de implantação em GD 1 implicam, automaticamente, na postergação dos prazos para o início do faturamento do CUSD, em razão do fato de serem diferentes os fundamentos normativos que amparam tais postergações.

Como comentado acima, a disciplina da postergação do prazo de implantação em GD 1 por caso fortuito / força maior é conferido pelo § 5º do art. 655 - O da REN 1.000/21, de forma que o prazo de implantação fica suspenso enquanto durar o evento que causar atraso na implantação / conexão do projeto à rede elétrica.

Já a disciplina da postergação do prazo para o início de faturamento do CUSD com base em alegação de caso fortuito / força maior possui fundamento no inciso III do art. 157 da REN 1.000/21, que diz que a Distribuidora deverá prorrogar as datas contidas no CUSD se restar configurado “atraso decorrente de circunstâncias caracterizadas como excludente de responsabilidade, desde que comprovada a ausência de responsabilidade do usuário e o nexo de causalidade entre a ocorrência e o atraso”.

Com isso, há a necessidade de comunicação prévia à distribuidora em 60 dias, de acordo com o §1º do art. 157 da REN 1.000/21, sendo excetuados os casos em que não haja possibilidade de cumprimento do prazo pelo próprio motivo alegado. O prazo também pode ser reduzido a depender da previsão de comunicação acordada no CUSD.

Com isso, recomenda-se que na estruturação dos pleitos relacionados ao reconhecimento de excludente pelo atraso na implantação da MMGD, para fins de enquadramento em GD I, sejam vistos, com igual atenção, os requisitos para a postergação do prazo para o início de faturamento das datas contidas no CUSD.

2.3. Divisão irregular de centrais geradoras para configuração de MMGD

Em consonância com a REN 482/2012, antiga regulamentação dos empreendimentos de MMGD, a Lei 14.300/2022 estabelece a vedação da divisão de centrais geradoras em unidades de menor porte para fins de enquadramento em centrais de micro ou de minigeração distribuída.

Em termos praticados, a norma visa (1) impedir a divisão de projeto de minigeração em microgeração para fins de expurgar o pagamento de demanda contratada; e (2) impedir a divisão de centrais geradoras com potência instalada superior a 5 MW para fins de enquadramento em minigeração e a fruição dos benefícios ao Sistema de Compensação de Créditos de Energia Elétrica – SCEE.

Em regulamentação ao tema, por mais que a REN 1.000/21 estabeleça que cabe à distribuidora local identificar os casos de tentativa de divisão de central geradora, não há a fixação de critérios objetivos para tal configuração.

Em julgamentos administrativos precedentes da Agência Reguladora, já foram mantidas decisões proferidas por distribuidoras no sentido de configurar a tentativa de divisão irregular de MMGD em face da (1) localização dos projetos em áreas contíguas e/ou recentemente desmembradas; da (2) localização do ponto de conexão estar na mesma região elétrica (subestação / alimentador) de outros projetos intitulados pelas mesmas pessoas físicas, participantes de uma mesma família, por pessoas jurídicas de um mesmo grupo econômico ou de veículos de geração compartilhada que possuem sinergia em relação à gestão de seus beneficiários.

Como sanção, caso a central de MMGD não esteja conectada à rede elétrica, há a previsão normativa de a distribuidora (1) negar a adesão ao SCEE, não emitir e/ou cancelar o Orçamento de Conexão e os contratos relacionais com a distribuidora, se tiverem sido celebrados. Caso a central de MMGD já esteja conectada à rede elétrica, há a previsão de a distribuidora (2) desconsiderar a energia elétrica ativa injetada na rede de distribuição até a regularização do projeto e (3) revisar o faturamento das unidades consumidoras indevidamente beneficiadas pela energia proveniente do projeto irregular.

Considerando a ausência de critérios objetivos estabelecida em norma, a título de Due Diligence dos projetos de MMGD, o seguinte roteiro pode ser seguido:

- Quantos projetos foram desenvolvidos no município e nos municípios adjacentes? Quais são as potências instaladas e a fase de implantação dos projetos? Quais são as pessoas físicas, jurídicas ou veículos de geração compartilhada titulares de cada projeto? Há vinculação das empresas a um mesmo grupo econômico ou relação de controle societário? Há compartilhamento do mesmo imóvel, os imóveis são contíguos ou houve desmembramento do imóvel com o objetivo de desenvolvimento dos projetos?
- Qual é o ponto de conexão do projeto? Os demais projetos consideram o compartilhamento da mesma subestação de acesso à rede elétrica ou serão conectadas na mesma região elétrica do projeto analisado, considerando um mesmo alimentador? Os projetos foram desenvolvidos pelo mesmo projetista ou possuem o mesmo responsável técnico?

2.4. Apresentação de Garantia de Fiel Cumprimento

A Lei 14.300/2022 previu que os interessados em implantar projetos de minigeração distribuída deveriam aportar Garantia de Fiel Cumprimento – GFC, as quais foram regulamentadas pela REN 1.059/2023 nos seguintes termos:

- Aplicável às centrais de minigeração com potência instalada acima de 500 kW.
- Não aplicável às centrais de minigeração enquadradas na modalidade de geração compartilhada por consórcio ou cooperativa, desde que permaneçam na modalidade, no mínimo, 12 meses após a conclusão do processo de conexão.



- Não aplicável às centrais de minigeração que tenham solicitado acesso enquanto GD I, desde que celebrem o CUSD e demais contratos relacionais com a distribuidora no prazo de até 90 dias após a emissão do orçamento de conexão.
- A GFC deverá vigorar até 30 dias após a conclusão do processo da MMGD ao sistema de distribuição. A fórmula de cálculo está definida no art. 655 - C da REN 1.000/21.

Para os projetos de MMGD que possuíam a necessidade de aporte de Garantia de Fiel Cumprimento, contudo, esta não foi apresentada no processo de conexão, tendo sido efetuado o seu acesso sem tal exigência pela distribuidora, entende-se que o risco regulatório resta mitigado. Isso porque não existe previsão de aplicação de sanção por tal descumprimento após o início da operação comercial da central geradora.

Com isso, na Due Diligence de projetos de MMGD, a necessidade de apresentação da Garantia de Fiel Cumprimento como condição à manutenção do orçamento de conexão deve ser objeto de verificação sobremaneira nos projetos em fase de desenvolvimento.

3. Due Diligence Imobiliária: Aspectos relevantes

o o o

3. Due Diligence Imobiliária: Aspectos relevantes

3.1. Importância da Due Diligence Imobiliária para a garantia da segurança jurídica e financeira das operações imobiliárias.

Due Diligence é um termo em inglês que, traduzido para o português, significa “a devida diligência” e, na prática jurídica imobiliária, corresponde ao conjunto de medidas que devem ser tomadas, mediante um processo de obtenção e análise detalhada de informações sobre o imóvel objeto da operação e os integrantes da cadeia dominial e possessória, visando a análise de riscos na operação imobiliária pretendida.

É aconselhável que seja realizada por advogados especializados em negócios imobiliários, através do levantamento e análise de documentos, processos judiciais, certidões e cadastros imobiliários e dos seus proprietários. A due diligence imobiliária busca identificar riscos e obstáculos que possam impactar negativamente o negócio pretendido, como irregularidades relativas ao direito de propriedade, dívidas e eventuais litígios. O objetivo é viabilizar a realização de negócios jurídicos de forma segura, assim como o cumprimento das obrigações estabelecidas, evitando, ou pelo menos, reduzindo consideravelmente os riscos futuros.

Esse processo é especialmente importante em transações que envolvam elevados investimentos financeiros e vinculados a imóveis, como compra e venda, permutas, transações referentes ao direito de superfície, locações, arrendamentos e etc. Contudo, a due diligence imobiliária não protege apenas o adquirente de direitos sobre o imóvel, sendo também fonte de segurança para o vendedor, pois a minimização de litígios futuros, garante maior higidez e estabilidade nas transações ao longo do tempo.

3.2. Identificação e mensuração de riscos financeiros para avaliação de viabilidade e melhor precificação.

Uma due diligence imobiliária bem conduzida permite a identificação e mensuração de passivos e riscos financeiros em qualquer transação imobiliária, que podem impactar o valor final da negociação ou até mesmo inviabilizá-la.

A identificação e mensuração desses riscos passa pela verificação da existência de dívidas e irregularidades imobiliárias, que por sua vez viabilizarão uma mensuração de viabilidade do negócio em termos de tempo e dinheiro a ser despendido.

Essa viabilidade econômico-temporal permitirá que o negócio seja realizado sob bases mais adequadas e realistas, permitindo a precificação mais assertiva do imóvel de acordo com os riscos identificados.

Se uma pendência de grande repercussão financeira for identificada, por exemplo, é possível que o negócio sobre o imóvel seja firmado sob essa premissa, refletindo os riscos assumidos, o que pode ser feito através da negociação do preço ou através da criação de regras contratuais específicas para o caso, evitando que no futuro nasçam discussões sobre de quem seria a responsabilidade pelo pagamento de débitos do imóvel ou pela regularização das pendências imobiliárias. Isso torna a due diligence uma ferramenta essencial para assegurar a rentabilidade do investimento.

Através desse trabalho o próprio proprietário do imóvel poderá compreender melhor todas as obrigações existentes e os passivos que deverão ser resolvidos antes ou após a realização do negócio.

Assim, a due diligence não apenas oferece uma avaliação detalhada das condições do imóvel e seus proprietários, mas também fundamenta uma precificação justa e equilibrada, garantindo que a transação seja financeiramente viável e juridicamente segura para todas as partes envolvidas.

3.3. Definição de modelo jurídico adequado

A due diligence imobiliária desempenha um papel essencial na definição do modelo jurídico adequado para a transação, pois permite uma compreensão clara das particularidades do imóvel e das relações jurídicas que envolvem o bem.

Por exemplo, se forem encontradas pendências relacionadas à titularidade ou a disputas judiciais, pode ser menos arriscado adotar um modelo de negócio mais voltado ao exercício da posse, com menor investimento sobre a aquisição do bem, sem a transferência de direitos reais, como uma locação ou arrendamento.

Também, pode haver a definição de modelo transitório, que pode ser alterado para uma aquisição definitiva ou a longo prazo de direitos reais, mediante o contingenciamento de pendências e estabelecimento de obrigações prévias de regularizações.

3.4. Identificação de riscos para planejamento de ações

Dentre os benefícios da due diligence imobiliária está a possibilidade de um assertivo planejamento de ações necessárias para mitigar riscos e resolver pendências antes, durante ou após a transação.

Durante a auditoria podem ser identificadas questões que exijam uma abordagem proativa, como dívidas não quitadas, pendências fiscais, disputas judiciais ou a necessidade de regularizações imobiliárias.

A identificação antecipada desses obstáculos, possibilita a elaboração de um plano de ação detalhado, que inclua eventual pagamento de débitos, a renegociação de termos contratuais ou a regularização imobiliária junto aos órgãos competentes.

Nesse sentido o investidor pode se preparar adequadamente para lidar com os custos e prazos envolvidos na resolução dessas pendências. O planejamento de ações envolve desde a definição de responsabilidades específicas para o cumprimento de obrigações legais e contratuais, até a escolha de medidas mitigatórias para reduzir o risco de complicações financeiras, temporais e jurídicas.

3.5. Fontes de informações para análise e principais desafios - segurança jurídica.

3.5.1. Processo de análise

Existe uma tendência que vem ganhando força nos últimos anos de concentrar as informações relativas ao imóvel na matrícula existente no Ofício de Registro de Imóveis. Todavia, como será mais bem elucidado nos tópicos seguintes, as informações constantes na matrícula do imóvel, obtidas junto ao Ofício de Registro de Imóveis, não são, por si só, suficientes para a identificação e mensuração de empecilhos ao negócio.

No Brasil, o sistema da concentração dos atos na matrícula, quando seria possível obter todas as informações sobre um imóvel apenas com a análise de sua matrícula, ainda não é pleno, apesar da tendência mencionada anteriormente.

Por essa razão, para além da certidão de matrícula durante a due diligence é levantada a maior quantidade de informações possíveis sobre o imóvel e os proprietários, sejam os anteriores ou os atuais, a fim de elaborar um relatório detalhado com as fontes primárias de pesquisa oriundas do local do imóvel e dos domicílios dos proprietários.

Com isso, um dos primeiros desafios da auditoria, além de obter e analisar a matrícula do imóvel atualizada, é identificar os domicílios atuais e anteriores da cadeia de proprietários, sejam eles pessoas físicas ou jurídicas, de modo que se possa analisar, por exemplo, a sua solvência.

Embora não haja um repositório único de dados que garanta a obtenção irrestrita de todos os proprietários, alguns sistemas públicos e privados permitem o levantamento das informações e das relações sociais de cada um deles.

De posse dessas informações, passa-se para uma análise detalhada da certidão de matrícula emitida pelo cartório de imóveis, através da qual é possível verificar a existência de ônus que possam gerar riscos ao negócio.

De um modo geral são obtidos documentos e certidões que demonstrem a cadeia de proprietários, existência de ônus e regularidade, a exemplo da certidão de matrícula, cadastro municipal, estadual e federal, certificado de cadastro de imóvel rural (CCIR), cadastro ambiental rural (CAR) no Sistema Nacional de Cadastro Ambiental Rural, cadastro imobiliário junto a Secretaria de Patrimônio da União (SPU), assim como certidões relativas as obrigações de natureza propter rem (vinculadas ao bem), como ITR/IPTU, de natureza tributária, condominiais (se for o caso) e até mesmo questões vinculadas a órgãos fiscalizadores ambientais.

Por outro lado, quanto aos proprietários, deve-se auditar as informações cíveis, trabalhistas e tributárias de toda a cadeia dominial, notadamente através de certidões de inexistência de débitos e feitos ajuizados, tanto na localidade do imóvel quanto nos domicílios dos proprietários.

3.5.2. A boa-fé do adquirente de direitos e a concentração dos atos na matrícula imobiliária.

Com a due diligence imobiliária busca-se identificar a existência de fatos jurídicos que possam comprometer o direito de propriedade, notadamente pela ocorrência de fraude. Apesar disso, a boa-fé de quem está adquirindo direitos sobre o imóvel deve ser tratada como algo muito importante, pois muitas vezes não há a intenção de fraudar, mas sim a ausência de informações naquele sentido.

Ainda sob a vigência do Código de Processo Civil de 1973, revogado pelo novo Código de Processo Civil de 2015, foi publicada a Súmula 375 do Superior Tribunal de Justiça (STJ), que estabelece o seguinte: “O reconhecimento da fraude à execução depende do registro da penhora do bem alienado ou da prova de má-fé do terceiro adquirente”.

A Súmula 375 do STJ foi muito importante para a segurança jurídica nas operações imobiliárias, mas não foi o suficiente para pacificar o entendimento em virtude da discussão sobre a abrangência da sua aplicação, notadamente sobre questões trabalhistas e tributárias.

Então, em janeiro de 2015 a Lei nº 13.097 estabeleceu que, em regra, a presunção de boa-fé ocorreria caso não houvesse informações na matrícula do imóvel, ressalvando os casos de fraude à lei de falências e atos de aquisição e extinção da propriedade que independam de registro, como usucapião e falecimento, por exemplo.

Contudo, em março de 2015, entrou em vigor o atual Código de Processo Civil, cujo artigo 792, inciso IV, definiu que se considera fraude à execução “quando, ao tempo da alienação ou da oneração, tramitava contra o devedor ação capaz de reduzi-lo à insolvência”.

Ou seja, o cenário que se desenhava para a redução da necessidade de obtenção de outras certidões que não fosse a de matrícula, principalmente de ações ajuizadas, retrocedeu.

Em junho de 2022 a Lei 14.382, visando estabilizar as relações jurídicas imobiliárias, alterou o art. 54 da Lei nº 13.097/15, para incluir objetivamente a dispensa da obtenção prévia de certidões forenses ou de distribuidores judiciais e quaisquer documentos ou certidões, ressalvando apenas a comprovação do ITBI, as certidões fiscais e as certidões de propriedade e de ônus reais.

Portanto, existe determinação legal para que a presunção de boa-fé seja avaliada apenas pelo que estiver demonstrado na (a) certidão de matrícula do imóvel; e (b) nas certidões fiscais. Ressalvam-se, todavia, fatos atinentes a eventuais tentativas de fraude à lei de falências e atos de aquisição e extinção da propriedade que independam de registro de título de imóvel (usucapião, falecimento, etc).

3.5.3. Níveis de risco nas contingências de natureza cível, trabalhista e tributária.

Tendo por parâmetro a evolução legislativa quanto à concentração dos atos na matrícula, fica mais fácil visualizar que as demandas podem ser qualificadas em três principais campos temáticos: cível, trabalhista e tributário.

Ressalvadas as questões atinentes à lei de falências e atos de aquisição e extinção da propriedade que independam de registro de título de imóvel, em regra, débitos de natureza cível que não estejam indicados na matrícula do imóvel, tais como questões obrigacionais, dificilmente interferirão no negócio, em razão da presunção de boa-fé atribuída ao terceiro adquirente.

Dessa forma, em relação aos débitos de natureza cível, há um ambiente mais confortável para o investidor adquirente de direitos sobre imóveis, sendo mais fácil a demonstração de sua boa-fé.

Em relação às dívidas de natureza trabalhista, em tese, deve haver o mesmo tipo de compreensão que nas demandas cíveis, pois não há fundamentação legal para o tratamento diferenciado. Todavia, ainda é possível encontrar com bastante recorrência decisões judiciais que reconhecem fraude à execução trabalhista mesmo sem qualquer indicação de sua existência na matrícula imóvel, de forma que as ações e dívidas trabalhistas exigem mais atenção no processo de due diligence.

As contingências decorrentes de débitos de natureza tributária são as que ensejam maior preocupação, pois a lei dá tratamento especial aos débitos dessa natureza. As certidões relativas à existência de débitos fiscais precisam ser observadas para a lavratura de atos de aquisição de direitos reais. Além disso, não há obrigatoriedade de que tais débitos estejam comunicados na matrícula do imóvel, de forma que basta a inscrição em dívida ativa para presumir-se a fraude à execução, como adiante será mais detalhadamente explicado.

3.5.4. Débitos tributários é a presunção de fraude à execução fiscal.

Os débitos de natureza tributária são tratados de forma especial na legislação brasileira, pois o artigo 185 do Código Tributário Nacional (CTN) estabelece a presunção de fraude quando o devedor de débitos fiscais inscritos em dívida ativa alienar ou onerar bens, excepcionada a hipótese de reserva, pelo devedor, de bens ou rendas suficientes ao pagamento total da dívida fiscal.

De acordo com o julgado do STJ no Recurso Especial nº 1.141.990/PR, submetido à sistemática dos recursos repetitivos (Tema 290), se o ato de transferência de bens ou rendas foi praticado a partir de 09/06/2005, data de início da vigência da Lei Complementar nº 118/2005, basta que os débitos fiscais do devedor estejam inscritos em dívida ativa para a configuração da fraude. Anteriormente a 09/06/2005, é necessário que antes do ato de transferência de bens ou rendas o devedor tenha sido citado numa execução fiscal.

Mais que isso, como no caso do Recurso Especial nº 1.820.873/RS, existem diversos precedentes que reconhecem a nulidade dos atos de transferência de direitos, por fraude à execução fiscal, quando um antigo proprietário do imóvel alienou o imóvel quando possuía débitos inscritos em dívida ativa.

No caso do referido julgado, o alienante devedor era uma construtora e, além disso, já havia ocorrido alienações sucessivas do imóvel. Ou seja, mesmo estando o vendedor do bem imóvel sem débitos inscritos em dívida ativa, se qualquer outro transmitente anterior da cadeia de proprietários tiver alienado o bem na referida situação, as alienações posteriores serão ineficazes, respondendo o imóvel pela dívida.

Assim, a auditoria da cadeia de proprietários, inclusive dos que não mais possuam direitos sobre o imóvel é de extrema necessidade, mas, cabe ressaltar que é uma tarefa bem mais complicada, pois é normal que não se tenha relacionamento com todas as pessoas da cadeia.

Por isso, quando não emitida uma certidão negativa tributária, sem que haja esclarecimentos concretos sobre o motivo de não haver a emissão, faz-se necessário a busca por informações através de meios paralelos, como certidões de feitos ajuizados e cadastros públicos que visem identificar e quantificar os riscos ao adquirente.

Por causa dessa regra é que a legislação mais atualizada manteve a obrigatoriedade de observância de certidões fiscais nos atos de transferência de direitos reais, sendo imprescindível que em uma due diligence imobiliária sejam emitidas as certidões de natureza tributária da cadeia de proprietários do imóvel, sob pena de não havendo correr-se o risco de perecimento de direitos.

3.5.5. Risco de falência/RJ e repercussão nas auditorias.

Outro fator que precisa ser levado em consideração na due diligence imobiliária é a possibilidade do alienante do bem imóvel estar próximo de um processo de Recuperação Judicial ou Falência, pois existem critérios objetivos e subjetivos que podem tornar o negócio ineficaz.

Para além da necessidade de se observar a existência de atos gratuitos por quem possa estar à beira de uma falência, é importante observar se há algum fator de desalinhamento forma e preços de mercado nas transações onerosas, o que poderia levar à averiguação da intenção de fraude a credores.

Além da certidão de inexistência de processos de recuperação judicial e falência em trâmite, é interessante observar se existe um volume de ações e débitos em aberto além do aceitável, em relação às atividades costumeiras do alienante, para avaliar o risco de se ingressar com um pedido de Recuperação Judicial ou Falência.

Não haverá muitas vezes uma definição perfeita sobre a boa-fé do alienante, mas pode-se prevenir e analisar os riscos envolvidos de forma mais concreta.



3.6 Resolução de contingências pós realização de negócios

3.6.1. Estabilização de relações em virtude de condições para usucapião

Um outro aspecto que vem sendo bem observado nas auditorias imobiliárias são os aspectos registrais e/ou comprovação de exercício de posse.

Sendo observadas pendências documentais ou débitos na cadeia de proprietários, a existência de títulos registrados na matrícula imobiliária pode não ocorrer, pela eventual demonstração do preenchimento dos requisitos para a aquisição por usucapião, quando haverá a diminuição de riscos.

Nesse sentido a Lei 6.015/73 (Lei de Registros Públicos), no seu artigo 214, § 5º, aponta que a nulidade do registro não será decretada se atingir terceiro de boa-fé que já tiver preenchido as condições de usucapião do imóvel.

Ademais, caso não haja título registrado, tendo em vista que a usucapião possui natureza declaratória, retroagindo os efeitos do seu reconhecimento a data em que os requisitos legais tenham sido preenchidos, eventual documentação adicional fornecida pelo alienante, poderá fomentar o direito de requerer, em defesa da propriedade, a própria usucapião.

3.6.2. Demonstração de boa-fé e a manutenção dos negócios celebrados

Por tudo o que foi demonstrado, muitas vezes a solução das contingências decorre da demonstração de boa-fé do investidor/adquirente de direitos, pois a legislação tende a manter os negócios realizados, quando se tem uma situação de dificuldade exacerbada em obter informações ou não há comprovação de conluio entre alienante e adquirente.

Apesar disso, em algumas situações a lei impõe o que seria a boa-fé, sendo muito importante atentar para o risco de operações com fragilidades desse tipo, notadamente as que tenham contingências por existência de débitos tributários, as quais podem ser consideradas o maior empecilho atual.

Por outro lado, diante de uma boa due diligence imobiliária, haverá a possibilidade de se garantir por outros meios que, mesmo diante de contingências, ao realizar as transações, busque-se a manutenção dos negócios mediante informações e documentos mais específicos, que possam trazer segurança à operação, seja pela existência de patrimônio suficiente para cobrir os débitos ou mesmo outras garantias patrimoniais.



Considerações finais

“Depende do caso” é uma colocação comum por consultorias de projetos. É que, de fato, cada projeto possui suas especificidades técnicas, as quais precisam ser avaliadas criteriosamente.

Contudo, em nossa visão, há determinadas questões mais objetivas que podem ser respondidas com assertividade, pois dependem sobremaneira da consolidação de requisitos legais e/ou regulatórios aplicáveis ao tema.

Com esse entendimento, o presente Editorial foi elaborado para lhe situar nos principais aspectos das discussões contratuais, regulatórias e fundiárias a serem considerados no processo de M&A e Due Diligence de projetos micro e minigeração distribuída.

Além disso, como destacado em nossa introdução, sobre as oportunidades emergentes no segmento de inovações do mercado de energia, é preciso saber que a ANEEL está com duas Consultas Públicas abertas para tratar da regulamentação de sistemas de armazenamento, incluindo as baterias, e para tratar da fixação de critérios para a operacionalização dos comandos de redução de geração centralizada (“curtailment”).

Sobre esse tema, consulte o artigo abaixo:

Consulta Pública nº 39/2023: Quais são as propostas da ANEEL para a regulamentação dos sistemas de armazenamento por baterias?



Ademais, em fevereiro de 2025, será lançada a nova edição do Estudo Estratégico de Armazenamento de Energia da Greener. Esta edição será focada nos modelos de negócio atrás do medidor (behind the meter), microgrids e off-grid.

Nos Editoriais, busca-se responder alguns questionamentos frequentes, a exemplo da fixação da tarifa de uso de rede para a utilização do sistema de armazenamento, a possibilidade de manutenção do desconto na TUSD/T para esse tipo de sistema, bem como a definição de critérios de ordem econômica para distribuição dos comandos de redução da geração centralizada.

Para continuarmos as discussões sobre as transformações no mercado de energia elétrica, acompanhe nosso trabalho nas mídias e redes sociais e participe do Greener Summit 2025.

Atenciosamente,

Greener

Márcio Takata / Marco Conte

Cortez Pimentel & Melcop Advogados

Lucas Cortez Pimentel / Luiza Melcop

Aquino & Guerra Advogados

Gustavo Aquino / Diego Guerra

Meet & Greener: Perspectivas 2025 3ª Edição - Janeiro

**M&A e Due Diligence de Micro
e Minigeração Distribuída:
Principais Aspectos**

○ ○ ○

Greener

Márcio Takata / Marco Conte

Cortez Pimentel & Melcop Advogados

Lucas Cortez Pimentel / Luiza Melcop

Aquino & Guerra Advogados

Gustavo Aquino / Diego Guerra